Ô EBE, mon EBE !

Lequel ? Comment le déterminer ? Pour quoi faire ?

Autant de questions qui méritent d'être précisées alors que fleurissent de nombreuses sous-espèces : EBE retraité, EBE reconstitué, Ebitda... ✎ Serge Gilodi

Historiquement, le chiffre d'affaires – souvent exprimé TTC – était le seul indicateur qui vaille pour apprécier l'activité et la valeur d'une pharmacie. Les limites de cette approche sont connues et deviennent de plus en plus prégnantes dans la mesure où les disparités s'accroissent d'année en année en termes de nature du chiffre d'affaires, de croissance d'activité, de niveau de marge commerciale, de poids de la masse salariale…

Depuis une quinzaine d'années, l'excédent brut d'exploitation ou EBE s'est imposé comme l'autre indicateur de référence pour évaluer une officine et déterminer son prix. La référence à l'EBE fait désormais consensus auprès des pharmaciens, des experts-comptables, des transactionnaires, des banquiers et autres acteurs du marché.

Qu'est-ce que l'EBE ? Comment le déterminer ? À quoi sert-il ? Quelles sont ses limites ?

DÉFINITION

Au plan comptable et financier, l'**excédent brut d'exploitation (EBE)** est un indicateur qui détermine le *cash flow* dégagé par l'exploitation d'une entreprise. Il figure parmi les soldes intermédiaires de gestion (SIG) du plan comptable général et se définit comme le chiffre d'affaires diminué des achats consommés, des charges externes, des impôts et taxes et des charges de personnel. Il exprime donc la capacité d'une entreprise à générer des ressources de trésorerie par son exploitation et permet d'analyser la performance de son activité opérationnelle, indépendamment de sa politique de financement, d'investissement et d'imposition fiscale.

La notion d'**Ebitda**, apparue récemment en pharmacie avec l'émergence des fonds d'investissement et de leur culture financière anglo-saxonne, signifie *Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*, soit, dans la langue de Molière « bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement » ; ce n'est rien d'autre que l'équivalent de notre EBE dans la comptabilité américaine !

“ Seul un EBE normatif, intégrant la rémunération du travail des titulaires, se révèle pertinent. Mais pour ce faire, pharmaciens et professionnels doivent se mettre d'accord sur ce que l'on entend par rémunération « normale » du travail d'un pharmacien. ”

Serge Gilodi, président de Serendipity Conseil

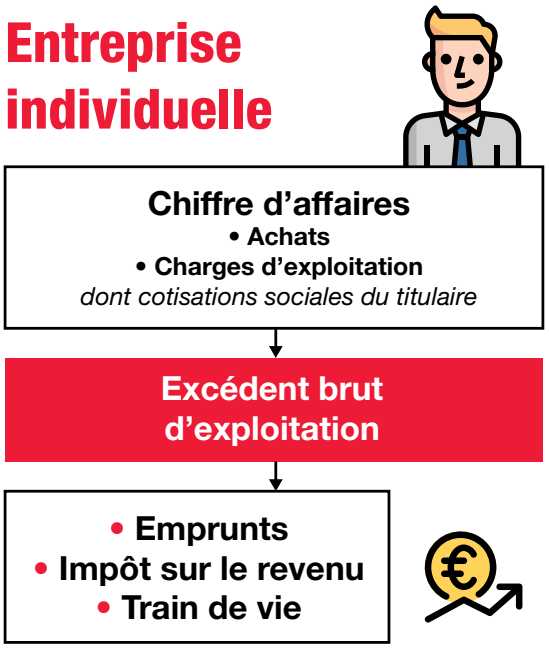
EN PRATIQUE

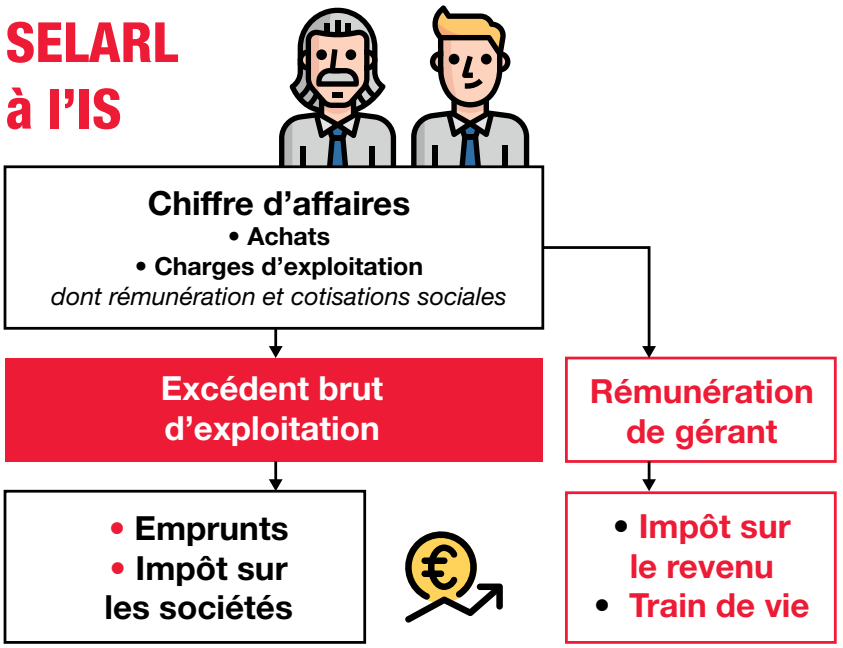
Concrètement, dans l'hypothèse d'une entreprise individuelle, l'EBE est le revenu disponible permettant au pharmacien de rembourser ses emprunts (en capital et intérêts), payer ses impôts et assurer ses dépenses de train de vie.
Dans le cas d'une entreprise officinale soumise à l'impôt sur les sociétés, de type SELARL, la rémunération du titulaire vient impacter l'EBE en amont et celui-ci sera destiné au remboursement des emprunts et au paiement de l'impôt sur les bénéfices de la société.

L'analyse de l'EBE permet donc de vérifier l'équilibre financier fondamental de l'officine : les ressources tirées de son exploitation lui permettent-elles de financer les besoins de l'exercice ?

Lors du bilan annuel de l'officine, le calcul de l'EBE, en valeur absolue et en pourcentage du chiffre d'affaires, permet de savoir :
• où va l'entreprise, par l'analyse de la tendance de son évolution sur plusieurs années,
• où elle se situe, comparativement à d'autres entreprises officinales ou aux moyennes professionnelles qui sont régulièrement publiées.

Lors d'une cession-acquisition, l'EBE est un indicateur de référence et a une incidence directe sur la valorisation de l'entreprise cible. Désormais, les prix de cession sont tout autant exprimés en multiple de l'EBE qu'en pourcentage du chiffre d'affaires HT, dans l'étude annuelle sur les prix de cession des pharmacies réalisée par Interfimo, comme dans les statistiques professionnelles publiées par divers cabinets d'expertise-comptable. Toutefois, l'indicateur retenu dans les statistiques est rarement l'EBE défini par le plan comptable général et fait l'objet de calculs pour corriger, au moins en partie, les limites de ce dernier.





EXEMPLE

Deux officines présentant un CA de 2 millions d'euros

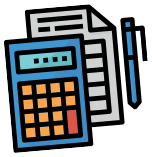
La première est une entreprise individuelle et affiche un EBE comptable dans les normes de la profession, alors que la seconde, exploitée par deux titulaires *via* une SELARL soumise à l'impôt sur les sociétés, dégage une rentabilité en apparence médiocre.

	Entreprise individuelle		SELARL à 2 titulaires	
Chiffre d'affaires	**2 000**	**100 %**	**2 000**	**100 %**
Achats consommés	1 400	70,0 %	1 360	68,0 %
Marge commerciale	**600**	**30,0 %**	**640**	**32,0 %**
Charges externes	100	5,0 %	120	6,0 %
Impôts et taxes	10	0,5 %	15	0,8 %
Charges de personnel	270	13,5 %	350	17,5 %
EBE comptable	**220**	**11,0 %**	**155**	**7,8 %**

EBE AVANT RÉMUNÉRATION

En premier lieu, afin de pouvoir comparer les officines entre elles, indépendamment de leur forme d'exploitation et du niveau de rémunération des dirigeants, l'EBE de référence s'entend généralement **« avant rémunération et cotisations sociales des titulaires »**. On retrouve cet indicateur sous différentes appellations qui relèvent toutes des mêmes retraitements : EBE « avant rémunération », EBE « reconstitué », EBE « retraité » ou encore « performance commerciale et de gestion ».
Pour nos deux pharmacies, on voit très vite que l'appréciation de la rentabilité sera singulièrement différente.

	Entreprise individuelle		SEL à 2 titulaires	
EBE comptable	**220**	**11,0 %**	**155**	**7,8 %**
Rémunération titulaires	0	0,0 %	120	6,0 %
Cotisations sociales TNS	50	2,5 %	60	3,0 %
EBE avant rémunération	**270**	**13,5 %**	**335**	**16,8 %**



EBE RETRAITÉ

En matière d'évaluation, la notion d'**EBE retraité** est à interpréter avec précaution, car de nombreux postes de charges sont susceptibles d'être corrigés en vue de déterminer un EBE qui soit le reflet de la rentabilité intrinsèque de l'officine. Outre les rémunérations, les retraitements les plus couramment opérés portent sur les postes suivants :
- **les loyers immobiliers,** les locaux détenus par les titulaires ayant parfois des loyers hors marché qui seront renégociés par un repreneur ;
- **les frais « de confort »** attachés aux titulaires (véhicule personnel, frais de représentation…) ;
- **les leasings** portant sur des investissements lourds tels qu'agencement ou automate et qui devraient être retraités en « équivalent investissement » (c'est-à-dire une immobilisation amortissable financée par un prêt bancaire). C'est le cas dans notre entreprise individuelle où les charges externes incluent un leasing souscrit pour le financement des agencements de l'officine.

	Entreprise individuelle		SEL à 2 titulaires	
EBE avant rémunération	**270**	**13,5 %**	**335**	**16,8 %**
Réintégration leasing agencements	25	1,3 %	0	-
EBE retraité	**295**	**14,8 %**	**335**	**16,8 %**

EBE NORMATIF

Toutefois, l'**EBE retraité** pose encore une limite méthodologique en faisant abstraction du nombre d'exploitants : deux pharmacies affichant un EBE retraité identique, mais dont l'une est exploitée par deux titulaires et l'autre par un seul, ne dégagent évidemment pas la même rentabilité.
Pour fiabiliser la référence à l'EBE, il conviendrait de s'accorder sur la définition d'un **EBE normatif**, dans lequel les rémunérations et cotisations des exploitants ne seraient pas seulement réintégrées à l'EBE mais substituées par une **rémunération normative du travail**. Dans notre exemple, nous retiendrons le coût annuel d'un pharmacien adjoint coefficient 600 chargé, soit un montant arrondi à 70 000 €.

	Entreprise individuelle		SEL à 2 titulaires	
EBE retraité	**295**	**14,8 %**	**335**	**16,8 %**
Rémunération normative titulaires	-70	-	-140	-
EBE normatif	**225**	**11,3 %**	**195**	**9,8 %**

CONCLUSION

In fine, c'est la première pharmacie qui dégage la meilleure rentabilité, contrairement à ce que laissaient penser l'EBE avant rémunération et l'EBE retraité. On comprend dès lors les précautions nécessaires à l'interprétation de ces derniers et à leur utilisation en matière d'évaluation.

Par son usage courant, l'**EBE avant rémunération** permet à chacun de se référer à des données de marché régulièrement publiées et c'est en cela un bon indicateur de tendance. Mais en matière d'évaluation, seul un **EBE normatif**, intégrant la rémunération du travail des titulaires, se révèle pertinent. Pour ce faire, pharmaciens et professionnels doivent se mettre d'accord sur ce que l'on entend par rémunération « normale » du travail d'un pharmacien. Nos simulations ont retenu une hypothèse de 70 000 € par an. Certains trouveront ce montant trop élevé, d'autres pas assez mais, en pratique, il faudra bien que consensus se fasse !